

# Первый ювелирный — драгоценные металлы

Скупка и аффинаж драгоценных  
металлов

## Выпуск 1

Наименование выпуска  
**ПЮДМ-БО-П01**

Состояние выпуска  
**В обращении**

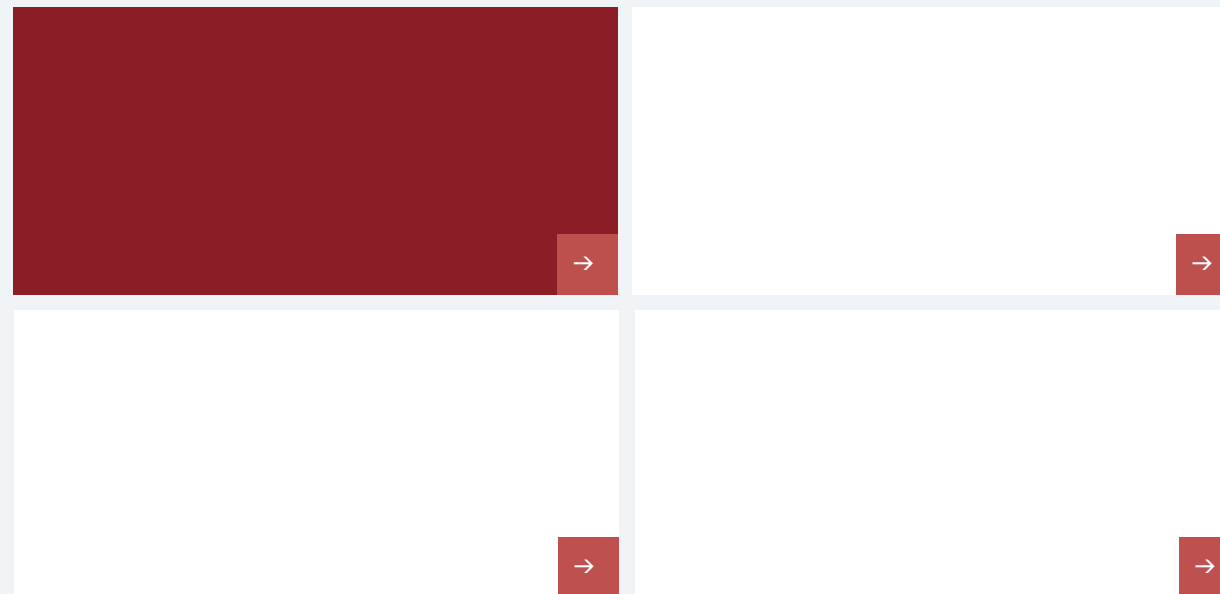
Начало размещения  
**30.05.2018**

Дата погашения  
**04.05.2023**

Объем эмиссии  
**116,4 млн руб.**



## Ключевые тезисы

**Показатели ООО «Перый ювелирный — драгоценные металлы»**  
2019Выручка эмитента (млн руб.) 8,36% г/г **124,6**Объем сделок трейдера (млрд руб.) 80,03% г/г **7,69**Объем золота (кг) **2486**Чистая прибыль (тыс. руб.) 429,15% г/г **85680**Долг/ЕБИТ (раз) **1,40x**

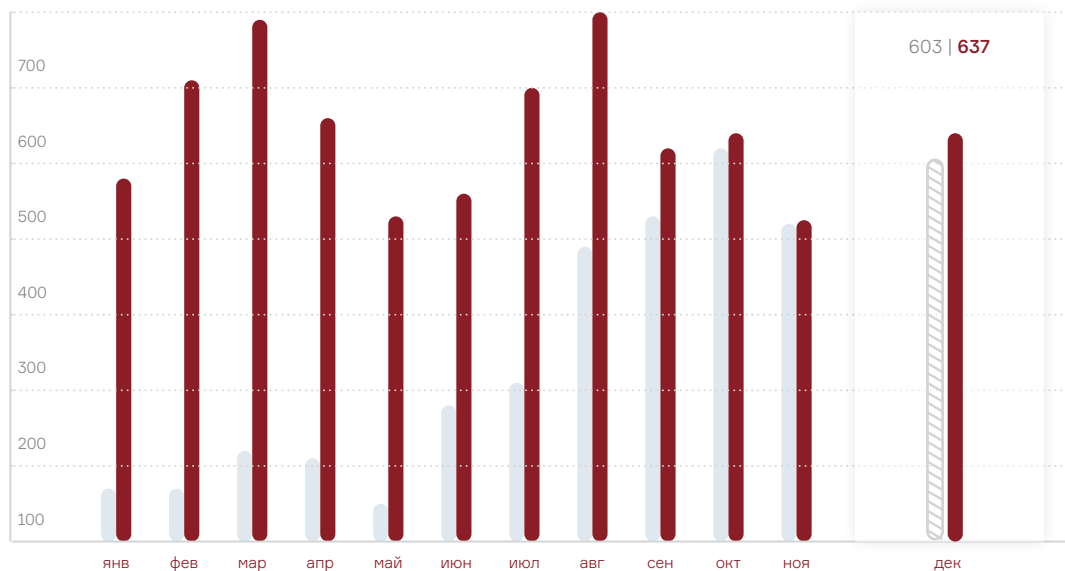
За 2019 год объем поручений на покупку металла составил 7,7 млрд руб., агентский доход — 124,6 млн руб.

Суммарный объем металла в денежном выражении, который закупал «ПЮДМ» по поручению клиентов\*, за год составил 7,68 млрд руб. против 4,27 млрд годом ранее. За 4 квартал 2019 года объем составил 1,79 млрд руб. против 1,74 млрд в 4 квартале 2018 года.

За счет роста объема сделок агентский доход ООО «ПЮДМ» вырос на 8,4% по отношению к 2018 году.

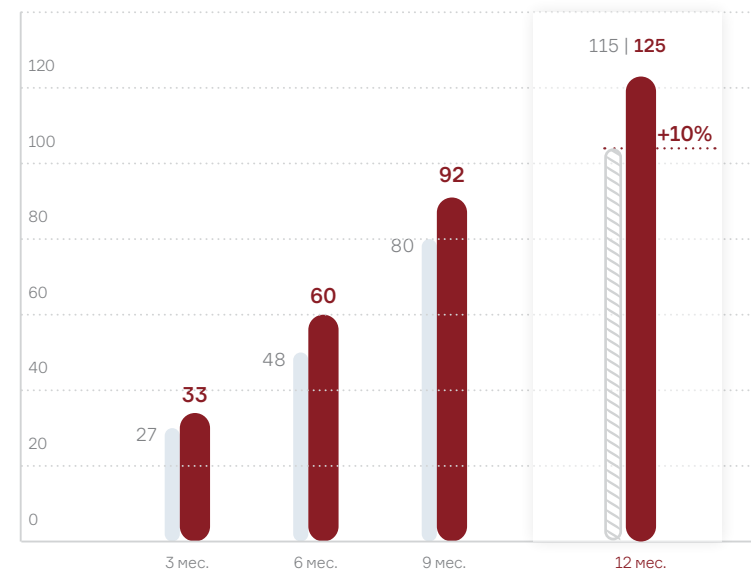
### Оборот трейдера млн руб.

○ 2018 г. | ● 2019 г.



### Бухгалтерская выручка млн руб.

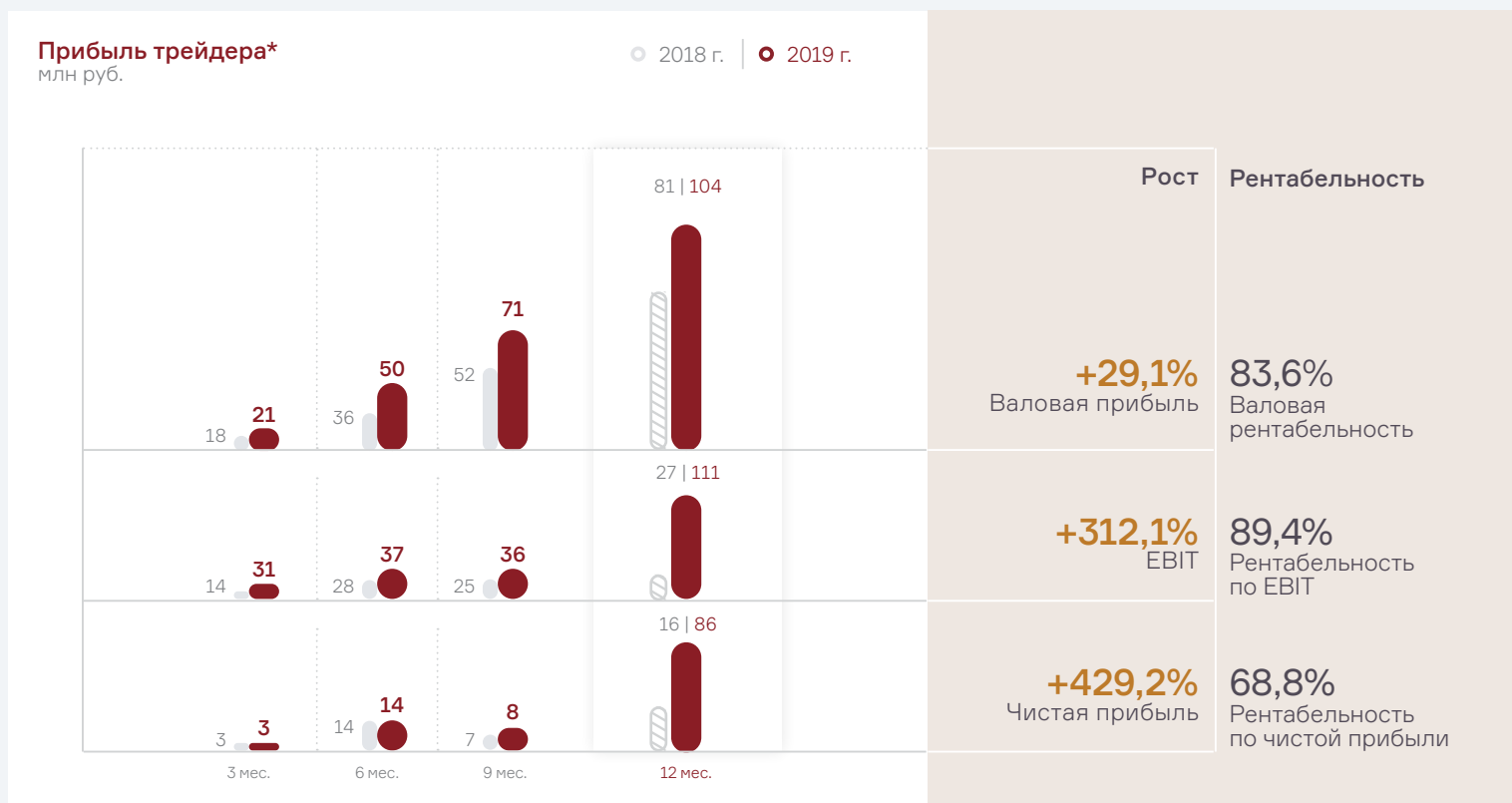
○ 2018 г. | ● 2019 г.



\* Оборот учитывает полную стоимость продажи продуктов аффинажа. Бухгалтерская выручка формируется как агентский доход в трейдинге.

По итогам 2019 года EBIT составила 111,3 млн руб., чистая прибыль — 85,7 млн руб.

По результатам аудиторской проверки компания изменила учетную политику и отражаемые ранее расходы, связанные с исполнением агентских поручений (на аффилирование, РКО, транспортные), которые стала относить не на операционные расходы, а на денежные средства по агентским соглашениям, что существенно отразилось на росте прибыли эмитента.



\* Указан рост относительно 4 кв. 2018 г.

## «ПЮДМ» увеличил объем денежных средств в обороте

Долг компании на конец года составил 155,4 млн рублей, из которых внешний долг является только облигационным на сумму 116,4 млн, остальной долг — это частные займы учредителей. Также компания имеет открытый овердрафт в Альфа Банке на сумму 60 млн рублей, которым пользуется периодически при необходимости нарастить торговые операции.

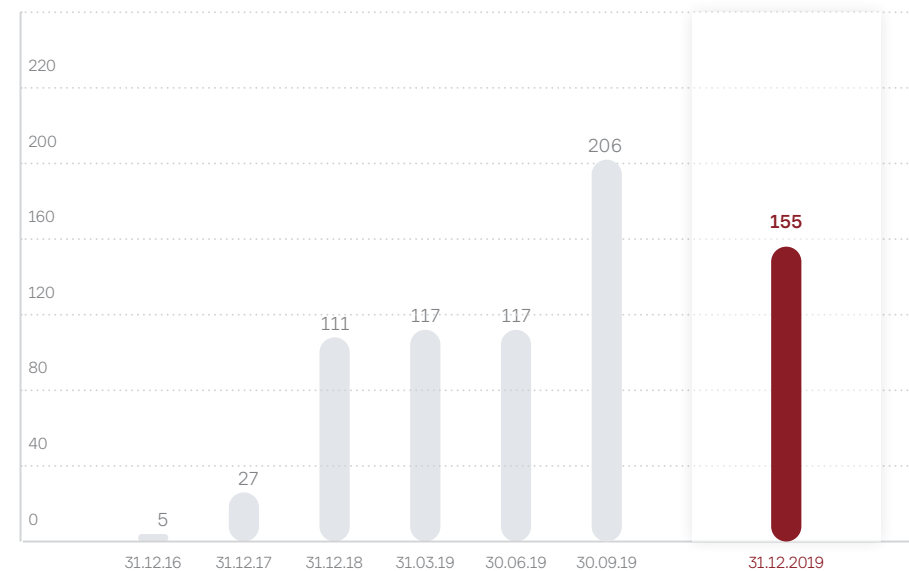
### Оценка стоимости активов млн руб.



Общая сумма активов (млн руб.)

**168,1**

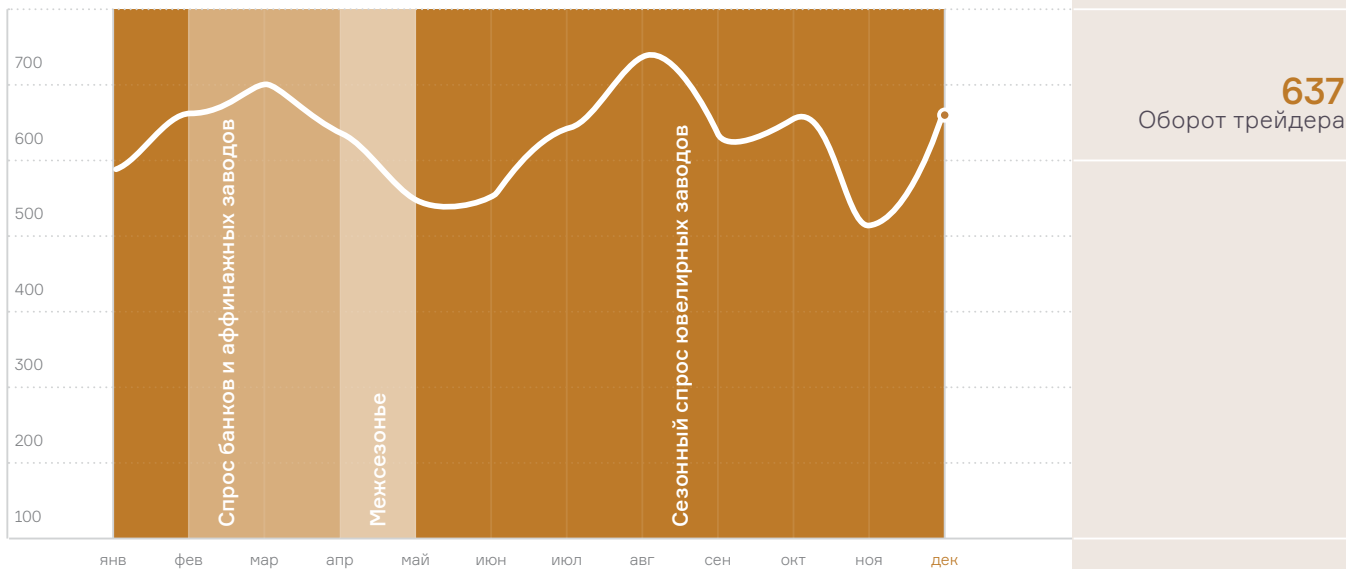
### Финансовый долг эмитента млн руб.



## Сезонность трейдера имеет три четких периода в зависимости от циклов в ювелирной отрасли

Основной спрос со стороны ювелирных заводов приходится на июнь-март. В марте-апреле спрос поддерживается банками и аффинажными заводами. Май и часть июня являются некоторым межсезоньем, когда у трейдера падает выручка. В настоящее время в связи с мировым кризисом существенно упали продажи в ювелирном направлении, при этом существенно вырос спрос со стороны институциональных инвесторов и банков на физическое золото.

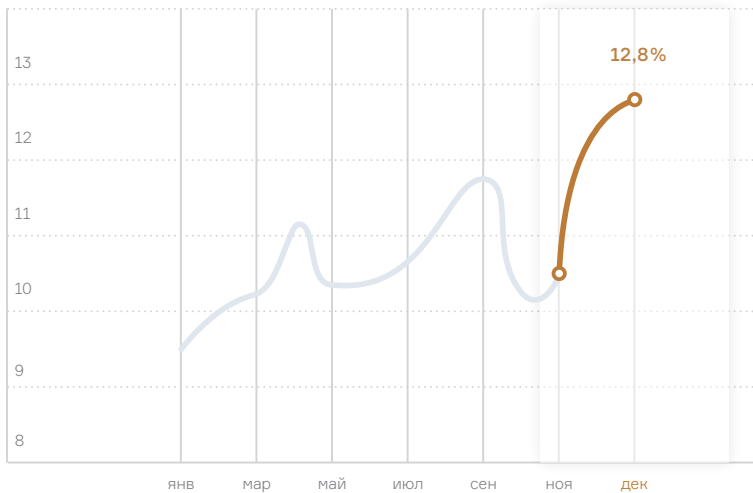
**Влияние сезонности на оборот трейдера**  
млн руб.



Направление ломбардов способно поддерживать трейдинг во время сезонных колебаний спроса

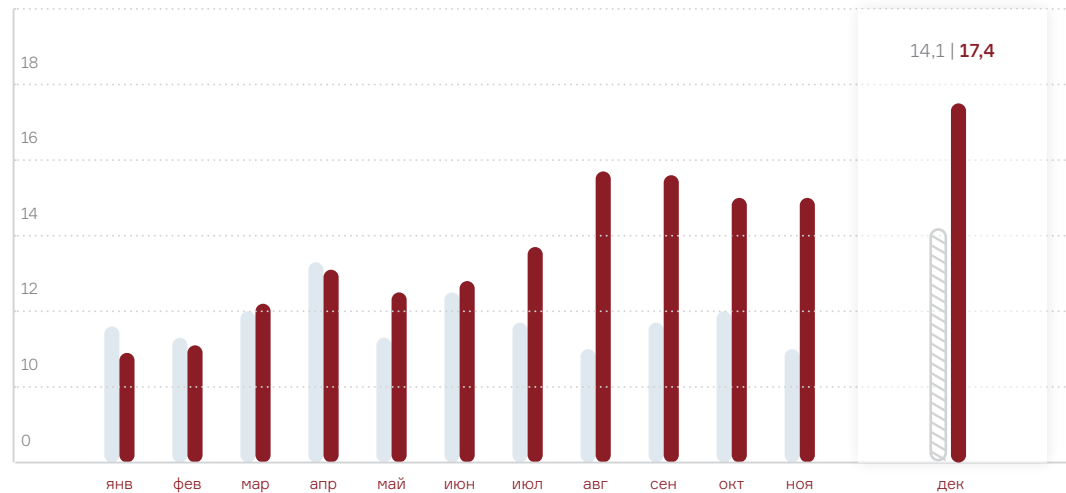
В течение 2018 г. была проведена значительная работа по повышению операционной эффективности ломбардов. Были закрыты 3 нерентабельные точки. При этом удалось сократить долю просроченной задолженности в портфеле и значительно повысить доходность портфеля во второй половине 2018 г. В 2019 г. рост доходности портфеля продолжился, что сказалось на росте процентного дохода ломбардов.

Доходность портфеля за 2019 г.  
% в мес.



Процентный доход и прибыль от невыкупленных залогов  
млн руб.

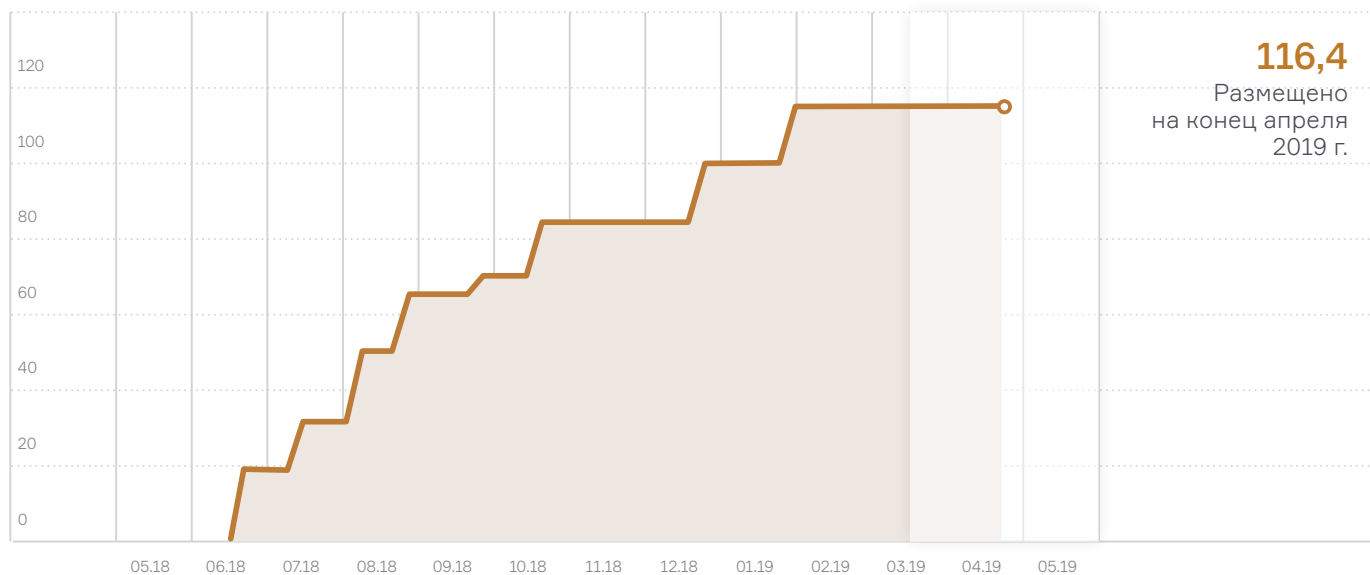
○ 2018 г. | ● 2019 г.



## В 2018 году ООО «ПЮДМ» вышло на облигационный рынок

Компания размещала выпуск биржевых облигаций постепенно, в соответствии с потребностью в оборотном капитале. 25 апреля 2019 года эмитент завершил размещение, остановившись на сумме 116,4 млн рублей (2328 облигаций).

**Динамика размещения облигаций «ПЮДМ»**  
млн руб.



**116,4**  
Размещено  
на конец апреля  
2019 г.

**4,9%**

Средняя чистая рентабельность  
капитала в месяц.

**7 дней**

Каждый оборот не превышает недели.

В конце 2018 г. у компании значительно сократился период оборота капитала. Ликвидный оборотный капитал позволяет погасить облигационный заем в период оферт и в конце срока обращения выпуска.



## Ключевое направление стратегии — повышение операционной эффективности трейдера



### Стратегия развития

#### Внешние экономические условия

- Общий негативный фон
- Падет уровень потребления
- Курс золота на бирже растёт

#### Внешние условия рынка

- Падает спрос на ювелирные украшения
- Растет цена золота в рублях
- Падает объем ювелирного производства
- Увеличивается спред между покупкой и продажей золота и золотосодержащих сплавов

#### Новые рынки для оптового направления

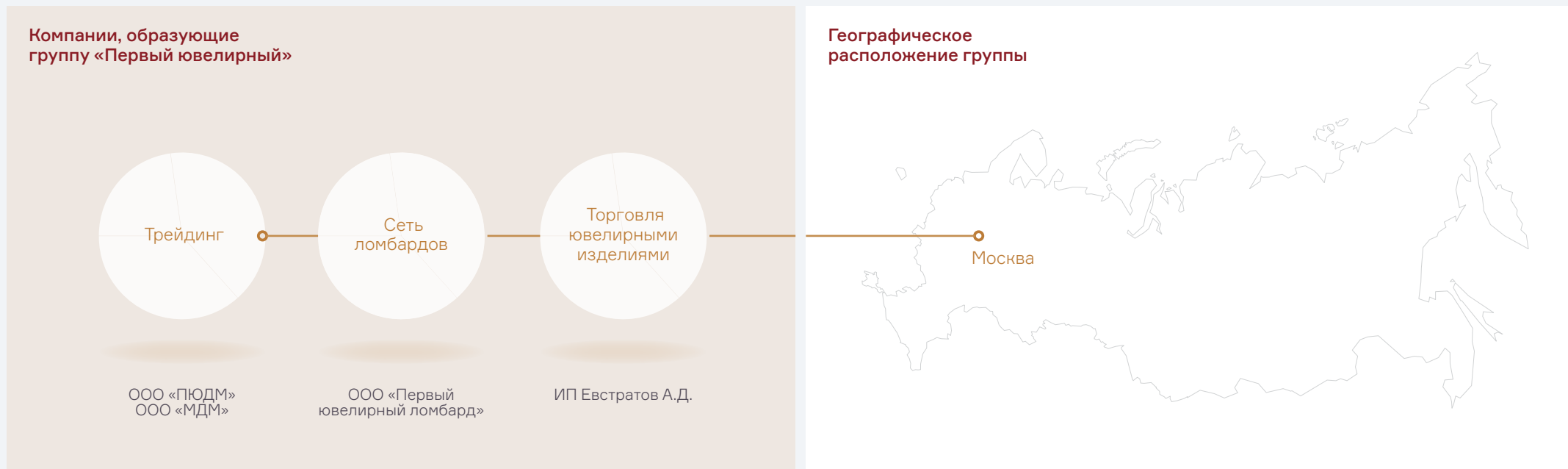
- Растет объем производства в микроэлектронике и оборонной промышленности
- Остается на высоком уровне спрос от банков и институциональных инвесторов на физическое золото (слитки)

#### Стратегия

- Развитие направления работы с банками и аффинажными заводами
- Заключение договоров на продажу слитков с крупнейшими аффинажными заводами, банками. Выход на экспортные поставки.
- Регистрация на Московской бирже для продажи золота
- **Продолжение** автоматизации и стандартизации процессов работы
- Создание подразделений для работы с финансовыми рисками, хеджированием

«ПЮДМ» — одна из компаний, развивающих направление трейдинга

В 2016 г. деятельность залогового кредитования через сеть ломбардов была расширена за счет запуска направления трейдинга драгоценными металлами.



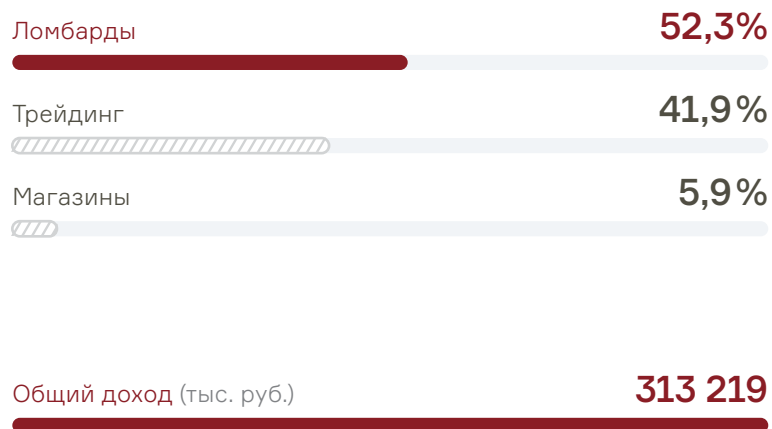
Источник: данные «Первый Ювелирный»

## Трейдинг позволил объединить имеющуюся инфраструктуру в единую систему

В структуре валовой прибыли направлений 52% приходится на ломбардный бизнес, 42% занимает трейдинг. Оставшаяся доля приходится на розничную торговлю.

Бизнес-процессы в рамках трейдинга охватывают ломбарды и магазины. Скупка происходит на собственные, заемные средства и средства покупателей конечного продукта, а бухгалтерская выручка формируется как агентский доход.

### Структура дохода\* направлений бизнеса за 2019 г.



### Бизнес-процессы



\* У направления трейдинга учитывается агентский доход, у ломбардов — процентный и доход от продаж невыкупленных изделий  
Источник: данные «Первый Ювелирный»

## Объем вторичного рынка золота — более 4,5 млрд рублей в месяц

На размер кредитного портфеля ломбардов в России практически не влияет сокращение числа ломбардов в силу высокой консолидации капитала на данном рынке. Основную долю в залогах занимают ювелирные украшения совокупной стоимостью 23 млрд руб. Из них невыкупленными остается около 20% изделий. Учитывая, что средний срок займа в ломбардах составляет 30 дней, можно оценить месячный объем невыкупленного золота 585-й пробы на уровне 3 тонн, чистого золота — 1,8 тонны.



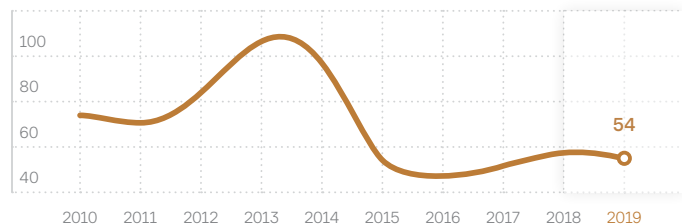
## Россия имеет большой потенциал в переработке вторичного золота

В России устойчиво растет объем перерабатываемого вторичного золота в слитки и гранулы, а мощности ведущих аффинажных заводов позволяют увеличить аффинаж\* практически в 2 раза.

2019 год оказался одним из самых рекордных по переработке вторичного сырья: объем вырос почти до 58 тонн.

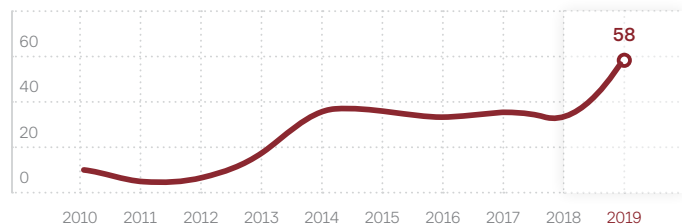
### Производство ювелирных изделий из золота

Несмотря на снижение производства ювелирных изделий ...



### Производство золота из вторичного сырья

... растет объем вторично перерабатываемого золота



\* Процесс очистки металлов от примесей.  
 Источник: данные сайтов и презентационных материалов аффинажных заводов, Минфин, Гильдия ювелиров России

Основными конкурентами «ПЮДМ» являются компании «Регион Золото» и «ЛОТ-Золото»

#### Оценочные доли на рынке переработки вторичного золота



Объем (тонны)

58

#### Ключевые оптовые скупщики золота на рынке

##### Компании, объединенные под брендом «Регион Золото»

Один из лидеров рынка по объему поставляемых металлов на аффинажные заводы. Особенностью бизнеса является обязательное наличие для всех франчайзи и филиалов оборудования для спектрального анализа металлов. Развивается преимущественно на собственные источники финансирования.

##### «ЛОТ-Золото»

Специализируется на скупке у физических лиц лома и отходов, содержащих драгоценные металлы. Компания работает преимущественно с «Красцветметом» из-за высокого качества аффинируемого металла и выгодных условий сотрудничества. Входит в холдинг KVP Group.

##### «Первый ювелирный-драгоценные металлы»

Особенность бизнеса «ПЮДМ» — высокая оборачиваемость капитала по сделкам, которая составляет 5-7 дней, что позволило компании выйти на оборот 700 млн руб. в месяц и по итогам 2019 года провести оборот по золоту на уровне 2,49 тонн. С размещением в 2018 году биржевых облигаций компания стала публичной, раскрывающей информацию о своей деятельности.

## Бухгалтерская отчетность по РСБУ

### Показатели бухгалтерской отчетности эмитента — ООО «ПЮДМ» тыс. руб.

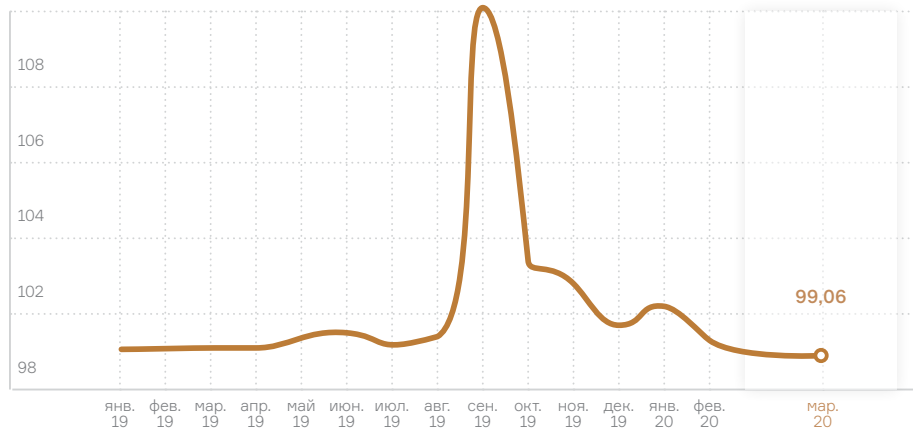
	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.03.2019	30.06.2019	30.09.2019	31.12.2019
<b>Валюта баланса</b>	<b>12 887</b>	<b>41 547</b>	<b>189 935</b>	<b>225 834</b>	<b>189 161</b>	<b>292 754</b>	<b>330 295</b>
Основные средства	0	0	0	0	0	1 405	936
Собственный капитал	4 499	11 895	28 088	31 031	41 742	35 752	113 768
Запасы	152	724	7 003	2 946	9 557	5 052	1 549
Дебиторская задолженность	7 746	6 482	48 792	92 420	65 001	100 109	66 286
Кредиторская задолженность	3 388	2 948	50 697	77 483	30 499	50 788	61 127
Финансовый долг	5 000	26 704	111 150	117 320	116 920	206 214	155 400
долгосрочный	0	0	101 400	116 920	116 920	116 920	116 400
краткосрочный	5 000	26 704	9 750	400	0	89 294	39 000
<b>Выручка</b>	<b>66 681</b>	<b>124 920</b>	<b>114 968</b>	<b>32 828</b>	<b>60 373</b>	<b>92 344</b>	<b>124 585</b>
Валовая прибыль	6 716	30 280	80 658	20 552	50 296	71 329	104 163
ЕВIT	4 998	8 845	27 019	8 482	24 618	23 519	111 340
<b>Чистая прибыль</b>	<b>4 741</b>	<b>7 397</b>	<b>16 192</b>	<b>2 943</b>	<b>13 654</b>	<b>7 664</b>	<b>85 680</b>
Долг / Выручка	0,07	0,21	0,97	0,97	0,92	1,61	1,25
Долг / Капитал	1,11	2,24	3,96	3,78	2,80	5,77	1,37
Долг / ЕВIT	1,00	3,02	4,11	3,74	3,17	5,65	1,40
Валовая рентабельность	10,07%	24,24%	70,16%	62,61%	83,31%	77,24%	83,61%
Рентабельность по ЕВIT	7,50%	7,08%	23,50%	25,84%	40,78%	25,47%	89,37%
Рентабельность по чистой прибыли	7,11%	5,92%	14,08%	8,96%	22,62%	8,30%	68,77%

## Облигации ООО «ПЮДМ» ликвидны во вторичном обращении

С момента размещения торги проходят практически ежедневно. В первом квартале 2019 г. эффективная доходность к погашению находилась в диапазоне 17,6-17,8% годовых. После снижения ставки купона на 3 п.п. доходность составила 14,3-14,6% годовых.

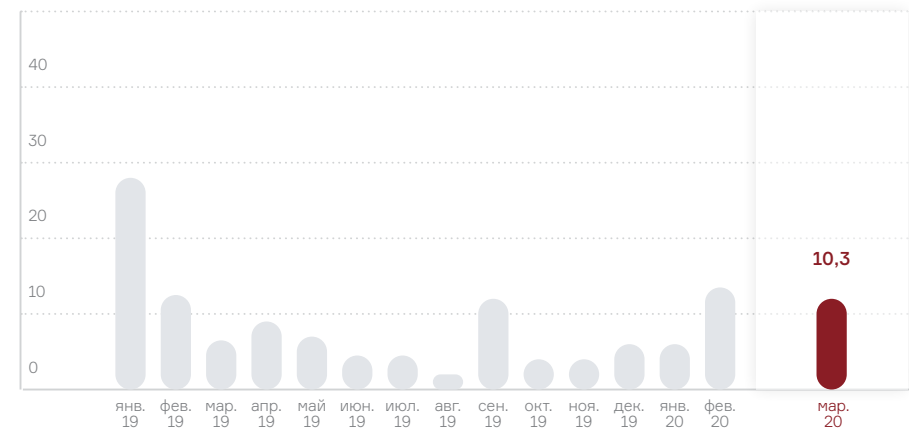
### Динамика цены облигации

%



### Объем торгов

млн руб.







Представленная информация в виде аналитического отчета под названием «Аналитическое покрытие» по подготовлена аналитиками «Юнисервис Капитал» (общество с ограниченной ответственностью, именуемое в дальнейшем Компания) на основе открытых источников, заслуживающих доверия, по нашему мнению, а также информации, которую предоставляют компании, упомянутые в отчете. Мы рекомендуем использовать информацию, размещенную в отчете, исключительно в ознакомительных целях, так как не можем гарантировать точность и полноту представленных данных ввиду отсутствия с нашей стороны аудита или иной проверки предоставляемой информации. Данная информация должна рассматриваться исключительно как личное мнение аналитиков, чьи имена указаны на начальной странице текущего отчета, относительно организаций, рынков, описываемых событий и их взаимосвязей, но стоит учитывать, что мнение Компании может отличаться от мнения аналитиков. Мы настоятельно рекомендуем не принимать инвестиционных или любых иных решений, руководствуясь лишь данным отчетом. Пользователи должны принимать решения самостоятельно или с помощью привлеченных независимых консультантов, если сочтут нужным, на основе собственного анализа, где данный отчет может выступать лишь одним из факторов, влияющих на принятие решения. Ни Компания, ни аналитики не несут ответственности за действия, совершенные на основе информации, изложенной в настоящем отчете. Информация, изложенная в отчете, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов, при этом единственным источником опубликования текущей информации выступает сайт Компании — [uscapital.ru](http://uscapital.ru). Информация, содержащаяся в отчетах, может изменяться в дальнейшем по усмотрению Компании без уведомлений, если иное не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении.

**ООО «Юнисервис Капитал»**

Россия, 630007, Новосибирск, ул. Спартак, 12/1, 11 этаж

**Отдел по связям с общественностью**

Артём Иванов

[as@uscapital.ru](mailto:as@uscapital.ru)  
+7 (383) 349-57-76, доб. 209

**Отдел по работе с клиентами**

[info@uscapital.ru](mailto:info@uscapital.ru)  
+7 (383) 349-57-76  
[uscapital.ru](http://uscapital.ru)